

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP TINGKAT
PENGEMBALIAN SAHAM PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
(PERIODE 2009-2013)**

Oleh :

Miftakur Rochmah

Prodi Ilmu Administrasi Bisnis FISIP-UPNV Jawa Timur

ABSTRACT

This research aims to investigate the simultaneous and partial influences Debt to Equity Ratio (X1) and Debt to Asset Ratio (X2) on the banking companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2009 to 2013.

The data obtained from the study ICMD, IDX, Stocks Ok, Yahoo Finance and Financial Statements. Total population in this study were as many as 41 companies and sample results obtained 8 companies that meet the criteria. The research sample was determined by purposive sampling of banking companies listed in Indonesia Stock Exchange during the period from 2009 to 2013 were issued rate of return (return) respectively which tended to decline each year. Data analysis techniques in this research using multiple linear regression analysis.

Based on the results of multiple regression analysis of the conclusions that can be drawn from this study is the result of simultaneous test (F test) concluded that simultaneous Debt to Equity Ratio (X1) and the Debt to Asset Ratio (X2) no significant effect on stock returns since $F_{count} < F_{table}$, so the first hypothesis stating Debt to Equity Ratio (X1) and the Debt to Asset Ratio (X2) simultaneously there is an effect not proven true. The result of partial test (t test) concluded that partial Debt to Equity Ratio (X1) obtained $t_{table} > t_{count}$ and the Debt to Asset Ratio (X2) obtained $t_{table} > t_{count}$, it can be concluded that there is partial effect with stock returns so that the second hypothesis which states that the Debt to Equity Ratio (X1) and the Debt to Asset Ratio (X2) is partially affected by stock returns are also unsubstantiated.

Keywords : Debt to Equity Ratio , Debt to Asset Ratio and Stock Return

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia memberikan dampak yang signifikan bagi masyarakat. Dimana pertumbuhan tersebut telah mampu meningkatkan kesejahteraan masyarakat Indonesia. Hal tersebut juga di dukung oleh tingkat pendapatan dan pendidikan masyarakat yang semakin meningkat di Indonesia. Dalam kenyataannya pertumbuhan ekonomi yang dihasilkan oleh Indonesia banyak ditopang oleh sektor konsumsi masyarakat. Hal tersebut artinya konsumsi yang dilakukan oleh masyarakat di Indonesia merupakan faktor utama penggerak roda perekonomian.

Salah satu sektor pendukung untuk kelangsungan suatu industri adalah tersedianya dana. Sumber dana murah yang dapat diperoleh oleh suatu industri adalah menjual saham kepada publik di pasar modal. Pasar modal sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu bursa efek yang berkembang dengan sangat pesat sehingga menjadi alternatif yang disukai perusahaan untuk mencari dana perkembangan tersebut dapat dilihat dengan semakin banyaknya anggota yang terdaftar juga dapat dilihat dari berbagai tingkat pengembalian (*return*) yang ditawarkan dalam proses perdagangan saham tersebut. Para investor yang akan melakukan investasi dengan membeli saham di pasar modal akan menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan tingkat pengembalian (*return*). Memperoleh tingkat pengembalian (*return*) merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal. Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham, maupun dengan memanfaatkan sarana yang diberikan oleh para analis pasar modal, seperti *broker*, *dealer*, dan manajer investasi. Pola perilaku perdagangan saham di pasar modal dapat member kontribusi bagi pola perilaku harga saham di pasar modal tersebut. Pola perilaku harga saham akan menentukan tingkat pengembalian (*return*) yang diterima dari saham tersebut (Budi dan Nurhatmini, 2003).

Tingkat pengembalian (*return*) saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam presentase dari modal awal investasi (Tandelilin, 2010). Harapan untuk memperoleh tingkat pengembalian (*return*) juga terjadi dalam *asset financial*. Suatu *asset financial* menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh sebuah aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Investor dalam *asset financial* juga mengharapkan *return* yang maksimal. Harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal tersebut diusahakan akan dapat terwujud dengan mengadakan analisis dan upaya tindakan-tindakan yang berkaian dengan investasi dalam sahamnya.

Rasio yang diperkirakan dapat mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) suatu saham adalah rasio yang terdapat dalam kebijakan hutang yang terdiri dari Rasio Hutang atas Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*). Rasio ini merupakan rasio *leverage* yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara total hutang dengan ekuitasnya. Rasio Hutang atas Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri. Semakin besar Rasio Hutang atas Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas.

Selain Rasio Hutang atas Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) terdapat juga variabel yang akan diteliti yang berpengaruh terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham yaitu Rasio Hutang atas Aktiva (*Debt to Assets Ratio*) menunjukkan beberapa bagian dari keseluruhan kebutuhan dana yang dibelanjai dengan utang atau beberapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin utang. Kreditur lebih menyukai rasio utang yang rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa likuidasi. Dia sisi lain, pemegang saham akan menginginkan *leverage* yang lebih besar karena akan meningkatkan laba yang diharapkan. Munawir (2002)

Pada kenyataannya tidak semua teori yang telah dipaparkan diatas sejalan dengan bukti empiris yang ada. Seperti yang terjadi dalam perkembangan industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013. Dari 41 perusahaan perbankan terpilih 8 perusahaan yang akan dijadikan obyek penelitian oleh penulis, antara lain yaitu Bank Central Asia Tbk., Bank Bukopin Tbk., Bank Negara

Indonesia Tbk., Bank Rakyat Indonesia Tbk., Bank Danamon Indonesia Tbk., Bank Mandiri (Persero) Tbk., Bank Bumi Arta Tbk. dan Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk. Adapun besarnya rata-rata tingkat pengembalian (*return*) saham industri perbankan adalah sebagai berikut:

Tabel 1 Rata-rata *Return*, DAR dan DER Industri Perbankan yang memenuhi kriteria dan yang Listed di BEI tahun 2009-2013

Rata-Rata	2009	2010	2011	2012	2013
<i>Return</i> (Y)	3,86	2,39	2,88	2,66	2,66
DAR (X₁)	0,90	0,89	0,88	0,88	0,88
DER (X₂)	8,53	8,45	8,04	8,13	7,84

Sumber: IDX dan ICMD 2009-2013(data diolah)

Berdasarkan Tabel 1 diatas terlihat bahwa perkembangan *return* saham industrial perbankan yang memenuhi kriteria dan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 mengalami fluktuasi. Besarnya tingkat pengembalian (*return*) saham yang tertinggi terjadi pada tahun 2013 sebesar 3,86, sedangkan tingkat pengembalian (*return*) saham terendah terjadi pada tahun 2013 sebesar 2,39. Berdasarkan Tabel 1.1 di atas juga terlihat bahwa DAR menunjukkan kondisi fluktuatif dengan tingkat pengembalian (*return*) saham pada industri perbankan yang telah dipilih dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2013, sedangkan DER menunjukkan kondisi yang konsisten menurun nilainya. Dimana terlihat bahwa menurunnya DAR pada tahun 2013 diikuti dengan penurunan tingkat pengembalian (*return*) saham sedangkan pada saat DER mengalami peningkatan, tingkat pengembalian (*return*) saham justru mengalami peningkatan.

Penelitian di bidang pasar modal telah banyak dilakukan diantaranya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) saham. Dari beberapa penelitian yang telah dilakukan terdapat perbedaan tentang variabel-variabel independen yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan berbeda.

Penelitian mengenai tingkat pengembalian (*return*) saham telah banyak dilakukan mengingat faktor fundamental dalam mempengaruhi nilai tingkat pengembalian (*return*) saham. Namun berdasarkan bukti empiris yang menghubungkan faktor fundamental dengan tingkat pengembalian (*return*) saham masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda sehingga perlu dilakukan penelitian lanjut untuk membuktikan bagaimana pengaruh fundamental tersebut ((Rasio Hutang atas Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) dan Rasio Hutang atas Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*)) terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham terutama pada sektor industri perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Rumusan Masalah

1. Apakah Rasio Hutang atas Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) dan Rasio Hutang atas Aktiva (*Debt to Asset Ratio*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
2. Apakah Rasio Hutang atas Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) dan Rasio Hutang atas Aktiva (*Debt to Asset Ratio*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?

TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN

Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui pengaruh Rasio Hutang atas Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) dan Rasio Hutang atas Aktiva (*Debt to Asset Ratio*) secara simultan terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.
- b. Untuk mengetahui pengaruh Rasio Hutang atas Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) dan Rasio Hutang atas Aktiva (*Debt to Asset Ratio*) secara parsial terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Manfaat Penelitian

- a. Sebagai referensi bagi peneliti yang tertarik untuk meneliti tentang pergerakan atau aktivitas di pasar modal Indonesia khususnya yang berkaitan dengan tingkat pengembalian (*return*) saham.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan yang baik menunjukkan prospek bagus bagi perusahaan di masa yang akan datang dan dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan.
- c. Dari hasil penelitian diharapkan dapat memberikan informasi tentang pengaruh laporan keuangan terhadap tingkat pengembalian *return* saham yang diperdagangkan di pasar modal, sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan serta dapat dipergunakan sebagai salah satu alat untuk memilih atau menentukan pada bidang perusahaan mana yang mempunyai rasio keuangan yang baik dan meramalkan *return-return* saham perusahaan perbankan di BEI sehingga dapat mengurangi resiko kerugian dan menghasilkan *return* saham sesuai dengan prediksi.

Landasan Teori

Penelitian Terdahulu

- a. Dalam jurnal I G. K. A. Ulupui, yang berjudul “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ)” menunjukkan bahwa beberapa rasio (variabel *current ratio* dan *return on asset*) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Sedangkan untuk variabel *debt to equity ratio* menunjukkan hasil yang positif, tetapi tidak signifikan. Hal ini mengidentifikasikan bahwa rasio utang tidak menyebabkan perubahan *return* saham untuk satu tahun ke depan. Variabel *total asset turn over* menunjukkan hasil yang negatif dan tidak signifikan. Penelitian ini hampir mirip dengan penelitian yang dilakukan Tuasikal pada perusahaan pamanufaktur dan nonpamanufaktur. Ia menemukan bahwa rasio aktivitas tidak bermanfaat untuk memprediksi *return* satu tahun ke depan. Namun hasilnya akan berbeda ketika digunakan untuk memprediksi *return* dua tahun ke depan. Hal ini menunjukkan bahwa rasio aktivitas belum mendapat perhatian dari investor untuk memprediksi *return*.
- b. Skripsi Anggun Amelia Bahar Putri (2012), yang berjudul “Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER dan PBV terhadap *Return* Saham (Studi Kasus pada

industri *Real Estate* dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009)” berdasarkan hasil penelitiannya tidak ditemukan variabel yang menyimpang dari asumsi klasik, hal ini menunjukkan bahwa data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk menggunakan model persamaan regresi linier berganda. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV) secara parsial signifikan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate* dan Properti di BEI periode 2007-2009 pada level signifikan kurang dari 5% (masing-masing sebesar 2,3% dan 2,0%). Sedangkan secara bersama-sama terbukti signifikan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *Real estate* dan property di BEI pada level kurang dari 5% (2,9%).

- c. Skripsi Arief Basuki (2012), yang berjudul “Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Total Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets* dan *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Otomotif yang Listing di BEI Periode 2007-2011” berdasarkan hasil penelitiannya hasil analisis menunjukkan bahwa variabel CR, DAR, DER dan ROA secara parsial tidak signifikan terhadap DPR pada level of significance lebih dari 5%. Namun CR dan ROA berpengaruh positif sedang DAR dan DER berpengaruh negatif. Variabel NPM terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan secara bersama-sama (CR, DAR, DER, ROA dan NPM) terbukti signifikan berpengaruh terhadap DPR pada level kurang dari 5%. Kemampuan prediksi dari kelima variabel tersebut terhadap DPR sebesar 58,90% sebagaimana ditunjukkan oleh besarnya adjusted R square sebesar 58,90% sedangkan sisanya 40,80% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini.

a. Pengertian dan Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan yang menyajikan informasi yang akan digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan posisi keuangan, kinerja perusahaan, perusahaan ekuitas, arus kas dan informasi lain yang merupakan hasil dari proses akuntansi selama periode akuntansi dari suatu kesatuan usaha. Bagi para analis, laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan. Agar dalam melakukan analisis dan interpretasinya terhadap laporan keuangan itu hasilnya memuaskan, perlu adanya konsistensi penyajian yaitu keseragaman bentuk laporan keuangan untuk dianalisis.

Harahap (2004:133) membagi tujuan laporan keuangan menjadi dua, yaitu:

1. Tujuan Umum
Menyajikan laporan posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan posisi keuangan secara wajar sesuai prinsip akuntansi yang diterima.
2. Tujuan Khusus
Memberikan informasi tentang kekayaan, kewajiban, kekayaan bersih, proyeksi laba, perubahan kekayaan dan kewajiban, serta informasi lainnya yang relevan.

b. Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan merupakan suatu kegiatan analisis yang dapat mengukur suatu perubahan-perubahan dan dampak-dampak yang ditimbulkan dari suatu isi laporan keuangan maupun perbandingan laporan keuangan.

Berbagai peralatan dapat digunakan dalam menganalisis data dari informasi keuangan yang disajikan. Salah satu alat analisis ini adalah analisis rasio. Analisis rasio merupakan cara analisa dengan menggunakan perhitungan-perhitungan perbandingan atas data kuantitatif yang ditunjukkan dalam neraca maupun laporan laba rugi. Analisis rasio keuangan memiliki arti penting baik bagi manajemen maupun bagi investor, karena manajemen dapat mengetahui hasil kerja yang telah dicapai berdasarkan analisis yang menunjukkan likuiditas, hutang dan profitabilitas perusahaan dan membantu perusahaan untuk mengetahui masalah yang timbul, selanjutnya dapat dipakai untuk perencanaan yang akan mempengaruhi arah perusahaan dan mengantisipasi keadaan dimasa yang akan datang.

Rasio dapat diklasifikasikan sebagai berikut: (a) Rasio Likuiditas; (b) Rasio Aktivitas; (c) Rasio Profitabilitas; dan (d) Rasio Solvabilitas.

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio hutang atau *debt ratio* yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Asset Ratio*. *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan Besarnya hasil perhitungan rasio utang terhadap ekuitas menunjukkan seberapa besar utang jangka panjang yang dapat dijamin dengan ekuitas saham. Semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas, maka akan semakin besar risiko keuangan yang ditanggung perusahaan. dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Debt to Asset Ratio Besarnya hasil perhitungan rasio utang menunjukkan besarnya utang total yang dapat dijamin dengan aktiva total. Semakin tinggi rasio utang menunjukkan risiko keuangan yang dihadapi perusahaan semakin tinggi, karena utang membawa konsekuensi beban bunga tetap. Rumus perhitungannya adalah:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. Kebijakan Hutang

Menurut Munawir (2004) hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain belum terpenuhi, di mana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor.

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Riyanto, 2004:98). Selain itu kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan.

d. Tingkat Pengembalian Saham

Return merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat memberikan motivasi kepada investor dalam berinvestasi. Keberanian investor dalam menanggung risiko yang dihadapinya dalam berinvestasi juga diimbangi dengan imbalan yang akan diperoleh.

Menurut Jogiyanto (2009:199), *return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* terdiri dari dua komponen yaitu *capital gain (loss)* dan *yield*, yaitu sebagai berikut:

$$Return = Capital\ gain\ (loss) + Yield$$

Capital gain (loss) merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu, sedangkan *yield* merupakan hasil yang akan diperoleh investor apabila menempatkan dananya untuk dibelikan obligasi. *Capital gain (loss)* dapat dinyatakan sebagai berikut (Jogiyanto, 2009:200):

$$Capital\ gain\ (loss) = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode lalu

e. Hipotesis

- Terdapat pengaruh Rasio Hutang atas Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) dan Rasio Hutang atas Aktiva (*Debt to Asset Ratio*) secara simultan terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.
- Terdapat pengaruh Rasio Hutang atas Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) dan Rasio Hutang atas Aktiva (*Debt to Asset Ratio*) secara parsial terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional variabel penelitian ini terdiri dari 2 (dua) variabel bebas (independen) dan 1 (satu) variabel terikat (dependen) yang akan dijelaskan berikut ini:

a. Tingkat Pengembalian (*Return*) Saham (Y)

Tingkat pengembalian (*Return*) saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas investasi yang dilakukannya. Tingkat pengembalian (*Return*) saham merupakan hasil investasi surat berharga (saham) yang berupa *capital gain* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya.

b. Rasio Hutang terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) (X_1)

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki oleh perusahaan dengan total ekuitasnya.

c. Rasio Hutang terhadap Aktiva (*Debt to Assets Ratio*) (X_2)

Debt to Assets Ratio merupakan rasio utang untuk mengukur besarnya utang total yang dapat dijamin dengan aktiva total yang dimiliki oleh perusahaan.

Populasi, Sampel dan Teknik Penarikan Sampel

a. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2011:61). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sub sektor perbankan sebanyak 41 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai 2013.

b. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2011:61). Sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.2 berikut:

Tabel 3.1 Sampel

No	Nama Perusahaan
1	Bank Central Asia Tbk.
2	Bank Bukopin Tbk.
3	Bank Negara Indonesia Tbk.
4	Bank Rakyat Indonesia Tbk.
5	Bank Danamon Indonesia Tbk.
6	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
7	Bank Bumi Arta Tbk.
8	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk.

Penelitian

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel di atas diperoleh jumlah populasi dengan menggunakan *purposive sampling*. Dari teknik penarikan sampel yang digunakan terpilih perusahaan sub sektor perbankan yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 8 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013 sebagai sampel dalam penelitian ini.

c. Teknik Penarikan Sampel

Teknik penarikan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria:

- 1) Perusahaan sub sektor perbankan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode amatan 2009-2013
- 2) Saham perusahaan sub sektor perbankan yang aktif diperdagangkan pada periode 2009-2013 di BEI.
- 3) Data keuangan yang dibutuhkan diperoleh di laporan keuangan selama kurun waktu penelitian tahun 2009-2013.
- 4) Aktif selama kurun waktu penelitian tahun 2009-2013 mempublikasikan laporan keuangannya dan dalam pembagian *return* saham secara berturut-turut secara meningkat, menurun atau tetap.

Jenis, Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

a. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa data untuk semua variabel tingkat pengembalian (*return*) saham, Rasio Hutang atas Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) dan Rasio Hutang atas Aktiva (*Debt to Asset Ratio*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data sekunder ini diperoleh dengan metode pengamatan saham-saham yang terdaftar selama pengamatan dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013.

b. Sumber Data

Sumber data tingkat pengembalian (*return*) saham, Rasio Hutang atas Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) dan Rasio Hutang atas Aktiva (*Debt to Asset Ratio*) diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *Indonesian Stock Exchange* (IDX), Saham OK, dan Yahoo Finance dengan periode waktu tahunan 2009 sampai 2013.

c. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi yang didasarkan pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *Indonesian Stock Exchange* (IDX), Saham OK, dan Yahoo Finance periode 2009 sampai 2013. Data rasio keuangan yaitu Rasio Hutang atas Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) dan Rasio Hutang atas Aktiva (*Debt to Asset Ratio*) diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2013.

Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis

Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan bantuan program computer *SPSS for Windows*. Sebelum melakukan hipotesis dengan analisis regresi berganda terlebih dahulu dilakukan uji lolos kendala linier atau uji asumsi klasik

a. Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2006). Alat analisis yang digunakan dalam uji ini adalah uji Kolmogorov – Smirnov satu arah atau analisis grafis. Dasar pengambilan keputusan normal atau tidaknya data yang diolah adalah sebagai berikut:

- a) Jika nilai signifikan (nilai probabilitasnya) lebih besar dari 5%, maka distribusi data normal.
- b) Jika nilai signifikan (nilai probabilitasnya) lebih kecil dari 5%, maka distribusi data tidak normal.

2) Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi ini adalah dengan menganalisis matrik korelasi variabel-variabel bebas dan apabila korelasinya signifikan antar variabel bebas tersebut maka terjadi multikolinieritas. Seperti yang dijelaskan oleh Ghozali (2011) sebagai berikut:

- a) Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.

- b) Menganalisis matriks korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen terjadi korelasi yang cukup tinggi (umumnya $> 0,90$), maka indikasi terjadi multikolinieritas. Tidak adanya nilai korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dan multikolinieritas. Multikolinieritas dapat terjadi karena kombinasi dua atau lebih variabel independen.
- c) Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya yaitu *variance inflator factor* (VIF). Kedua variabel ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan VIF yang tinggi. Batasan umum yang digunakan untuk mengukur multikolinieritas adalah *tolerance* $< 0,1$ dan nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinieritas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastis atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y' adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di *studentized* (Ghozali, 2006). Selain dengan menggunakan analisis grafik, pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Berdasarkan hasil dari perhitungan uji *kolmogorov smirnov* terhadap residual regresi dengan menggunakan program SPSS dengan total $n = 40$ diperoleh hasil sebagai berikut:

Kolmogorov smirnov = 0,253 (lihat lampiran 4), tingkat kesalahan (α) = 5% (0,05). Diperoleh hasil $0,253 > 0,05$, maka data termasuk dalam kelas distribusi normal.

2) Uji Multikolinieritas

Menguji adanya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *variance inflator factor* (VIF). Batasan umum yang digunakan untuk mengukur multikolinieritas nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinieritas. Hasil perhitungan SPSS diperoleh nilai *variance inflator factor* (VIF) seluruh variabel bebas mempunyai nilai tidak lebih dari 10 (lihat lampiran 4), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dari multikolinieritas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y' adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah

residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*. Selain dengan menggunakan analisis grafik, pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser. Uji ini mengusulkan untuk meregresi nilai absolute residual terhadap variabel independen. Jika probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% (0,05), maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

Dari hasil perhitungan SPSS dapat diketahui bahwa nilai signifikansi (Sig.) dari variabel DER sebesar 0,233 dan DAR sebesar 0,345 (lihat lampiran 4) lebih besar dari 0,05, maka hal ini dapat disimpulkan bahwa kedua variabel independen tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Untuk menguji autokorelasi digunakan Uji Durbin-Watson. Dari hasil pengujian autokorelasi model regresi, dihasilkan nilai d hitung (DW) 1,711, dengan $n = 40$. Nilai kritis untuk batas atas (dU) 1,590 dan apabila dimasukkan dalam formula $dU (1,590) < d (1,711) < 4 - dU (2,410)$ (lihat lampiran 5 dan 6), maka tidak terjadi autokorelasi positif dan autokorelasi negative pada model regresi.

Hasil Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan pengujian dengan regresi berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen menggunakan SPSS (lihat lampiran 5), maka dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = 4,628 + 0,275X_1 - 3,990X_2 + e_i \text{ (data lihat pada lampiran)}$$

Interpretasi dari model regresi diatas adalah sebagai berikut:

1. Konstanta (a) sebesar 4,628 menunjukkan bahwa apabila variabel bebas (*Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Asset Ratio*) = 0 maka variabel terikat Tingkat Pengembalian (*Return*) Saham sebesar 4,628.
2. Nilai koefisien variabel *Debt to Equity Ratio* (b_1) sebesar 0,275. Artinya jika variabel independen lainnya tetap (konstan) dan *Debt to Equity Ratio* mengalami kenaikan 1 satuan, maka Tingkat Pengembalian (*Return*) Saham (Y) mengalami penurunan sebesar 0,275%.
3. Nilai koefisien variabel *Debt to Asset Ratio* (b_2) sebesar -3,990. Artinya jika variabel independen lainnya tetap (konstan) dan *Debt to Asset Ratio* mengalami kenaikan 1 satuan, maka Tingkat Pengembalian (*Return*) Saham (Y) mengalami penurunan sebesar -3,990%.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

- 1) Hipotesis yang menyatakan bahwa secara simultan variabel *Debt to Equity* (X_1) dan *Debt to Asset Ratio* (X_2) tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat Tingkat Pengembalian (*Return*) Saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013 karena nilai F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} .
- 2) Dan dari pengujian hipotesis secara parsial diperoleh kesimpulan bahwa variabel bebas *Debt to Equity* (X_1) dan *Debt to Asset Ratio* (X_2) ada pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat Tingkat Pengembalian (*Return*) Saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013 karena nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} .

Saran

- 1) Penelitian ini hanya menggunakan data sekunder dari laporan keuangan masing-masing perusahaan perbankan dari Bursa Efek Indonesia dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan sumber lainnya yang memuat hasil laporan keuangan perusahaan perbankan periode 2009 sampai dengan 2013.
- 2) Dalam penelitian ini hanya menggunakan dua variabel bebas yaitu DER dan DAR yang merupakan faktor internal perusahaan yang didapat dari laporan keuangan perusahaan.
- 3) Sebaiknya perusahaan memperhatikan pembagian tingkat pengembalian (*return*) saham kepada para investor. Karena investor lebih menyukai pembagian *return* saham yang stabil dan cenderung naik.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 2001. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesia Capital Market)*. Mediasoft Indonesia: Jakarta.
- Arens A., Randal J. Elder, dan Mark S. Beasley. 2006. *Auditing dan Jasa Assurance: Pendekatan Integrasi* (Alih Bahasa: Herman Wibowo), Jilid 1, Edisi Kedua belas. Erlangga: Jakarta.
- Astuti, Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Cetakan Pertama. Ghalia Indonesia: Jakarta.
- BaharPutri, Anggun A. 2012. *Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER, dan PBV terhadap Return Saham (Studi Kasus pada industri Real Estate dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009)*. Skripsi. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Basuki, Arief. 2012. *Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt to Tottal Assets Ratio, Debt to Equity Ratio dan Net Profit Margin terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Otomotif yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2011*. Skripsi. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Budi IS, Nurhatmini E. 2003. *Pengaruh Hari Perdagangan dan Exchage Rate terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Manajemen dan Bisnis. Vol.5, No.1, Januari, Hal: 47 – 62.
- Kuswandi. 2004. *Cara Mudah Memahami Angkadan Manajemen Keuangan Bagi Orang Awam*. Gramedia: Jakarta.
- Munawir, S. 2002. *Analisis Laporan Keuangan Edisi Kedua*. YPKN: Yogyakarta.
- Sarono W., Ananto. 2007. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan yang terdaftar di BEJ*.
- Soemarso. 2005. *Akuntansi Suatu Pengantar*, Edisi Revisi. Salemba Empat: Jakarta.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Keempat. AMP YKPN: Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama. KANISIUS: Yogyakarta.
- Ulupui. 2005. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studipada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di BEJ)*. Jurnal Riset Akuntansi. Universitas Udayana: Bali.

Van Horne, James C. 2005. *Accounting Economics*. PT. Gramedia Pustaka Utama: Jakarta.

www.icmd.co.id

www.idx.co.id

www.sahamok.com

www.yahoofinance.com